

基本面未实质性好转

生猪 反弹态势难持续

一方面,现阶段处于生猪产量恢复阶段,冻品库容率高企,短期供应压力较大;另一方面,高温来袭、消费替代增多叠加经济生产活动还在恢复,导致需求疲弱。整体上,基本面偏弱将持续压制猪价走势。

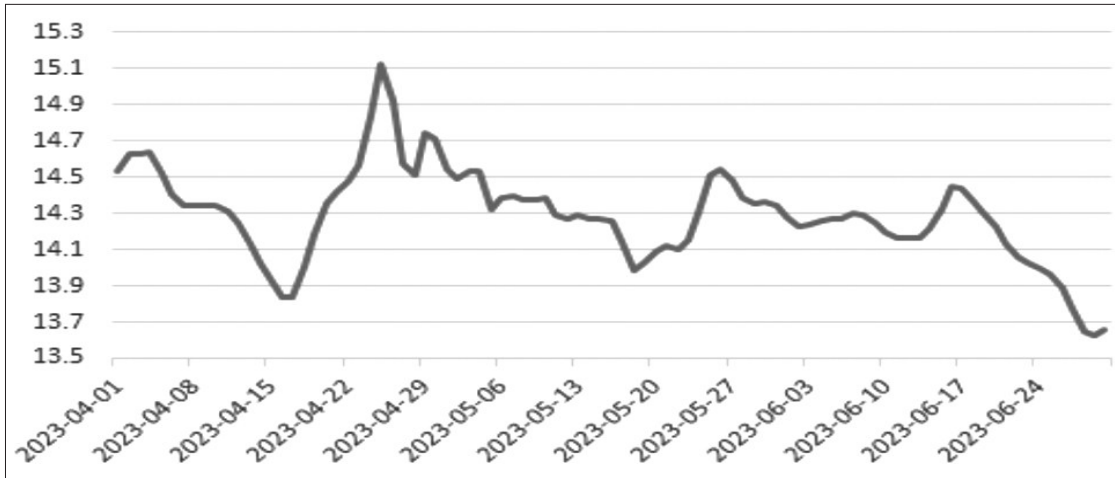


图1 为全国生猪平均价格走势(单位:元/公斤)

■ 华安期货 张贺泉 李伟

近期,美国农业部调低大豆种植面积,引领国内豆粕期货价格出现一波反弹,在成本端给予猪价支撑。叠加近期猪粮比跌破过度下跌一级预警,国家发起第二批猪肉收储,多重利好来袭,猪价有所反弹。那么,当前节点,猪价强势表现能否延续呢?

饲料成本传导仍需时日

根据美国农业部公布的种植面积数据,2023年美国大豆种植面积为8350.5万英亩,之前预测为8750.5万英亩,低于路透预期的8767.3万英亩。报告种植面积大幅低于预期,利多进口大豆。这使得国内豆粕期货价格大幅反弹,现货基差也有小幅跟涨,引发市场对养殖成本上升的担忧。养殖成本上升最终会反映到猪价上,但这一传导过程需要时间,而且需考虑整个生猪出栏前的平均饲料成本。因此,目前来看,这方面更多的是带来的情绪变化,难以对盘面带来实质性推动。

近期,生猪价格继续低位运行。据国家发改委监测,6月26—30日当周,全国平均猪粮比价低于

5:1,进入《完善政府猪肉储备调节机制 做好猪肉市场保供稳价工作预案》确定的过度下跌一级预警区间。为推动生猪价格尽快回归至合理区间,国家发改委将会同有关启动年内第二批中央猪肉储备收储工作,并指导各地同步收储。国家收储公告已经发布,但具体计划还没确定,一般收储量占消费绝对量有限,而且是否是一段时间的收储与一次性收储对市场的影响也不可相提并论。

供给相对宽松

上一轮猪周期能繁母猪的去化持续到去年4月,4月后生猪产能开始恢复,对应10个月以后的商品猪存栏,现阶段处于产量恢复阶段。由于消费表现一般,屠企为了维持规模效应,屠宰量大于需求量,冻品被动入库,冻品库存率较高。供给端处于存栏高库存阶段,供给相对宽松。

由于天气逐渐转热,多地高温模式开启,抑制猪肉需求。非瘟以后,由于部分渠道被其他肉类蛋白抢占,因此消费替代逐渐增多,挤占了部分猪肉需求。还有部分原因是新冠疫情防控政策优化后生产生活活动还在有序恢复,而工地等组织是

猪肉消费的重要客户,这部分消费还在缓慢恢复,因此对猪肉消费有一定的影响,终端消费整体依旧疲弱。

综上所述,现阶段处于生猪产量恢复阶段,供给较为宽松,屠企冻品被动入库行为增多,冻品库容率高企,短期供应压力较大。消费方面,高温来袭、消费替代增多叠加经济生产活动还在恢复,导致需求疲弱。目前市场利多因素主要有两个:一是饲料成本因素,饲料成本传导到终端需要时间,也需要考虑整个生长过程,因此暂时影响有限。二是国家收储公告发布,由于具体收储计划未定,因此暂时影响有限。综合来看,利好不足以支撑猪价大幅度反弹,预计基本面偏弱将持续压制猪价,后市需重点关注豆粕等饲料原料上涨行情能否持续以及收储计划量和持续时间。



内外共振推动铜价上行

■ 龙奥明

6月以来,铜价走势强劲主要是受宏观面因素的推动。海外美元指数持续回落推动铜价上行,国内宏观预期再度乐观带动商品持续反弹。整体上,内外宏观利好共振,推动铜价持续上行。

海外加息预期影响下降

海外方面,虽然美联储加息预期居高不下,预计7月和9月仍有2次加息,共计50个基点,但美元指数和二年期美债在6月初开始明显分化,这主要是由于欧洲各国货币政策较美国相对强硬。美联储6月暂停加息,欧洲央行加息25个基点,英国央行加息50个基点。欧强美弱的货币政策导致美元指数在6月中旬持续下行。

国内方面,6月OMO、MLF和LPR相继下调10个基点。国内宏观预期持续改善,推动商品持续上行。6月文华商品指数涨幅为4.68%,部分国内定价商品涨幅近10%,而沪铜2308合约涨幅仅3.97%。

从较长周期来看,美联储7月和9月的加息交易已较为充分,且进一步向上加息空间十分有限,因此对美元指数的支撑性较弱,后市需持续关注欧洲各国的加息态度以及经济状况。我们认为,欧洲各国

货币政策相对强硬,给予美元压力,进而利好铜价走势。但是由于三季度欧美央行维持高利率,制造业PMI持续超预期下挫,且有向服务业蔓延的趋势,预计美联储衰退预期持续升温,海外铜需求前景堪忧,预计铜价内强外弱将延续。

产业基本面助力月差走强

宏观面主导行情下,基本面在绝对价格上难以体现,更多的是体现在相对价格上,例如现货升贴水和月差。现货升贴水主要反映了现货方面的紧缺程度,月差主要反映了库存预期。5月中下旬,铜价大幅下跌,现货升贴水随之走强,这与下游精铜杆开工率回升相吻合,充分反映了产业低位补货的意愿。而随着铜价持续反弹,精铜杆开工率大幅回落,现货升水也大幅回落,表明下游对需求前景不太乐观。

沪铜月差在上半年由负转正后持续走强,这主要是由于二季度季节性去库使国内显性库存低于往年同期,且同比降幅持续扩大。截至7月3日,Mysteel社库加保税区库存为18.30万吨,同比下降43.24%。库存大幅下降主要是由于保税区库存大幅下降,社会库存得益于国内高产量,并未出现明显降幅。而保税区库存大幅下降主要是由于进口端大幅

下降,1—5月累计进口下降11.17%。

虽然今年国内库存低于往年同期且月差处于同期高位,但整体仍维持在往年合理水平。从历史的角度来看,月差走强往往出现在季节性去库的中后阶段,低库存下仓单交割压力大,一旦下游需求好于市场预期,两者合力往往会推高月差。

从绝对价格来看,预计三季度铜价将维持在64000—68000元/吨区间偏强振荡,下方支撑来自国内宏观预期转好以及产业支撑,上方压力来自欧美经济下行和欧美鹰派货币政策打压。铜价向上突破区间的动力需要国内经济预期持续转好配合美元指数持续回落,这在6月已有所演绎。我们认为,美国经济较欧洲表现强势,且三季度将维持强硬加息,美元持续下挫动力不足,铜价即使用上突破,空间也十分有限。

从相对价格来看,预计三季度沪铜月差持续上行。从历史的角度来看,月差走强往往出现在季节性去库的中后阶段,即三季度。低库存下近月合约仓单交割压力大,一旦下游需求好于市场预期,两者合力往往会推高月差。若下半年国内产量维持高位,进口小幅回升,消费同比小幅增长的情况下,三季度库存将下降至极低水平。这有利于沪铜月差持续走强,可持续关注月差正套策略。

(作者单位:宝城期货)

期货行情(7月6日)

上海期货交易所主力合约行情

品种	交割月	开盘价	最高价	最低价	收盘价	结算价	涨跌	成交量	持仓量
铜	2309	62520	62620	62320	62520	62520	-20	11480	122454
铝	2309	16250	16300	16150	16250	16250	-50	11480	122454
铅	2309	19250	19300	19150	19250	19250	-50	11480	122454
锌	2309	19250	19300	19150	19250	19250	-50	11480	122454
镍	2309	14250	14300	14150	14250	14250	-50	11480	122454
锡	2309	14250	14300	14150	14250	14250	-50	11480	122454
黄金	2309	438.50	439.50	437.50	438.50	438.50	-0.01	10343	171693
白银	2309	7450	7460	7440	7450	7450	-10	10343	171693
螺纹钢	2310	3620	3630	3610	3620	3620	-10	8181	526111
热轧卷板	2310	3620	3630	3610	3620	3620	-10	8181	526111
铁矿石	2310	88.50	88.50	88.50	88.50	88.50	-0.01	32657	488802
焦炭	2309	1420	1425	1415	1420	1420	-5	10343	171693
焦煤	2309	1420	1425	1415	1420	1420	-5	10343	171693
焦炭	2309	1420	1425	1415	1420	1420	-5	10343	171693
焦煤	2309	1420	1425	1415	1420	1420	-5	10343	171693
焦炭	2309	1420	1425	1415	1420	1420	-5	10343	171693
焦煤	2309	1420	1425	1415	1420	1420	-5	10343	171693
焦炭	2309	1420	1425	1415	1420	1420	-5	10343	171693
焦煤	2309	1420	1425	1415	1420	1420	-5	10343	171693
焦炭	2309	1420	1425	1415	1420	1420	-5	10343	171693
焦煤	2309	1420	1425	1415	1420	1420	-5	10343	171693
焦炭	2309	1420	1425	1415	1420	1420	-5	10343	171693
焦煤	2309	1420	1425	1415	1420	1420	-5	10343	171693
焦炭	2309	1420	1425	1415	1420	1420	-5	10343	171693
焦煤	2309	1420	1425	1415	1420	1420	-5	10343	171693
焦炭	2309	1420	1425	1415	1420	1420	-5	10343	171693
焦煤	2309	1420	1425	1415	1420	1420	-5	10343	171693
焦炭	2309	1420	1425	1415	1420	1420	-5	10343	171693
焦煤	2309	1420	1425	1415	1420	1420	-5	10343	171693
焦炭	2309	1420	1425	1415	1420	1420	-5	10343	171693
焦煤	2309	1420	1425	1415	1420	1420	-5	10343	171693
焦炭	2309	1420	1425	1415	1420	1420	-5	10343	171693
焦煤	2309	1420	1425	1415	1420	1420	-5	10343	171693
焦炭	2309	1420	1425	1415	1420	1420	-5	10343	171693
焦煤	2309	1420	1425	1415	1420	1420	-5	10343	171693
焦炭	2309	1420	1425	1415	1420	1420	-5	10343	171693
焦煤	2309	1420	1425	1415	1420	1420	-5	10343	171693
焦炭	2309	1420	1425	1415	1420	1420	-5	10343	171693
焦煤	2309	1420	1425	1415	1420	1420	-5	10343	171693
焦炭	2309	1420	1425	1415	1420	1420	-5	10343	171693
焦煤	2309	1420	1425	1415	1420	1420	-5	10343	171693
焦炭	2309	1420	1425	1415	1420	1420	-5	10343	171693
焦煤	2309	1420	1425	1415	1420	1420	-5	10343	171693
焦炭	2309	1420	1425	1415	1420	1420	-5	10343	171693
焦煤	2309	1420	1425	1415	1420	1420	-5	10343	171693
焦炭	2309	1420	1425	1415	1420	1420	-5	10343	171693
焦煤	2309	1420	1425	1415	1420	1420	-5	10343	171693
焦炭	2309	1420	1425	1415	1420	1420	-5	10343	171693
焦煤	2309	1420	1425	1415	1420	1420	-5	10343	171693
焦炭	2309	1420	1425	1415	1420	1420	-5	10343	171693
焦煤	2309	1420	1425	1415	1420	1420	-5	10343	171693
焦炭	2309	1420	1425	1415	1420	1420	-5	10343	171693
焦煤	2309	1420	1425	1415	1420	1420	-5	10343	171693
焦炭	2309	1420	1425	1415	1420	1420	-5	10343	171693
焦煤	2309	1420	1425	1415	1420	1420	-5	10343	171693
焦炭	2309	1420	1425	1415	1420	1420	-5	10343	171693
焦煤	2309	1420	1425	1415	1420	1420	-5	10343	171693
焦炭	2309	1420	1425	1415	1420	1420	-5	10343	171693
焦煤	2309	1420	1425	1415	1420	1420	-5	10343	171693
焦炭	2309	1420	1425	1415	1420	1420	-5	10343	171693
焦煤	2309	1420	1425	1415	1420	1420	-5	10343	171693
焦炭	2309	1420	1425	1415	1420	1420	-5	10343	171693
焦煤	2309	1420	1425	1415	1420	1420	-5	10343	171693
焦炭	2309	1420	1425	1415	1420	1420	-5	10343	171693
焦煤	2309	1420	1425	1415	1420	1420	-5	10343	171693
焦炭	2309	1420	1425	1415	1420	1420	-5	10343	171693
焦煤	2309	1420	1425	1415	1420	1420	-5	10343	171693
焦炭	2309	1420	1425	1415	1420	1420	-5	10343	171693
焦煤	2309	1420	1425	1415	1420	1420	-5	10343	171693
焦炭	2309	1420	1425	1415	1420	1420	-5	10343	171693
焦煤	2309	1420	1425	1415	1420	1420	-5	10343	171693
焦炭	2309	1420	1425	1415	1420	1420	-5	10343	171693
焦煤	2309	1420	1425	1415	1420	1420	-5	10343	171693
焦炭	2309	1420	1425	1415	1420	1420	-5	10343	171693
焦煤	2309	1420	1425	1415	1420	1420	-5	10343	171693
焦炭	2309	1420	1425	1415	1420	1420	-5	10343	171693
焦煤	2309	1420	1425	1415	1420	1420	-5	10343	171693
焦炭	2309	1420	1425	1415	1420	1420	-5	10343	171693
焦煤	2309	1420	1425	1415	1420	1420	-5	10343	171693
焦炭	2309	1420	1425	1415	1420	1420	-5	10343	171693
焦煤	2309	1420	1425	1415	1420	1420	-5	10343	171693
焦炭	2309	1420	1425	1415	1420	1420	-5	10343	171693
焦煤	2309	1420	1425	1415	1420	1420	-5	10343	171693
焦炭	2309	1420	1425	1415	1420	1420	-5	10343	171693
焦煤	2309	1420	1425	1415	1420	1420	-5	10343	171693
焦炭	2309	1420	1425	1415	1420	1420	-5	10343	171693
焦煤	2309	1420	1425	1415	1420	1420	-5	10343	171693
焦炭	2309	1420	1425	1415	1420	1420	-5	10343	171693
焦煤	2309	1420	1425	1415	1420	1420	-5	10343	171693
焦炭	2309	1420	1425	1415	1420	1420	-5	10343	171693
焦煤	2309	1420	1425	1415	1420	1420	-5	10343	171693
焦炭	2309	1420	1425	1415	1420	1420	-5	10343	171693
焦煤	2309	1420	1425	1415	1420	1420	-5	10343	171693
焦炭	2309	1420	1425	1415	1420	1420	-5	10343	171693
焦煤	2309	1420	1425	1415	1420	1420	-5	10343	171693
焦炭	2309	1420	1425	1415	1420	1420	-5	10343	171693
焦煤	2309	1420	1425	1415	1420	1420	-5	10343	171693
焦炭	2309	1420	1425	1415	1420	1420	-5	10343	171693
焦煤	2309	1420	1425	1415	1420	1420	-5	10343	171693
焦炭	2309	1420	1425	1415	1420	1420	-5	10343	171693
焦煤	2309	1420	1425	1415	1420	1420	-5	10343	171693
焦炭	2309	1420	1425	1415	1420	1420	-5	10343	171693
焦煤	2309	1420	1425	1415	1420	1420	-5	10343	171693
焦炭	2309	1420	1425	1415	1420	1420	-5	10343	171693
焦煤	2309	1420	1425	1415	1420	1420	-5	10343	171693
焦炭	2309	1420	1425	1415	1420	1420	-5	10343	171693
焦煤	2309	1420	1425	1415	1420	1420	-5	10343	171693
焦炭	2309	1420	1425	1415	1420	1420	-5	10343	171693
焦煤	2309	1420	1425	1415	1420	1420	-5	10343	171693
焦炭	2309	1420	1425	1415	1420	1420	-5	10343	171693
焦煤	2309	1420	1425	1415	1420	1420	-5	10343	171693
焦炭	2309	1420	1425	1415	1420	1420	-5	10343	171693
焦煤	2309	1420	1425	1415	1420	1420	-5	10343	171693
焦炭	2309	1420	1425	1415	1420	1420	-5	10343	171693
焦煤	2309	1420	1425	1415	1420	1420	-5	10343	171693
焦炭	2309	1420	1425	1415	1420	1420	-5	10343	171693
焦煤	2309	1420	1425	1415	1420	1420	-5	10343	171693
焦炭	2309	1420	1425	1415	1420	1420	-5	10343	171693
焦煤	2309	1420	1425	1415	1420	1420	-5	10343	171693
焦炭	2309	1420	1425	1415	1420	1420	-5	10343	171693
焦煤	2309	1420	1425	1415	1420	1420	-5	10343	171693
焦炭	2309	1420	1425	1415	1420	1420	-5	10343	171693
焦煤	2309	1420	1425	1415	1420	1420	-5	10343	171693
焦炭	2309	1420	1425	1415	1420	1420	-5	10343	171693
焦煤	2309	1420	1425	1415	1420	1420	-5	10343	171693
焦炭	2309	1420	1425	1415	1420	1420	-5	10343	171693
焦煤	2309	1420	1425	1415	1420	1420	-5	10343	171693
焦炭	2309	1420	1425	1415	1420	1420	-5	10343	171693
焦煤	2309	1420	1425	1415	1420	1420	-5	10343	171693
焦炭	2309	1420	1425	1415	1420	1420	-5	10343	171693
焦煤	2309	1420	1425	1415	1420	1420	-5	10343	171693
焦炭	2309	1420	1425	1415	1420	1420	-5	10343	171693
焦煤	2309	1420	1425	1415	1420	1420	-5	10343	171693
焦炭	2309	1420	1425	1415	1420	1420	-5	10343	171693
焦煤	2309	1420	1425	1415	1420	1420			